

14/12/2023

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	87,300 VND
Giá hiện tại	76,900 VND
Tiềm năng tăng/giảm	13.5%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,296.7
Free float (triệu)	115
Vốn hóa (tỷ VND)	179,375
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	0.6 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	2.8%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/05/2012

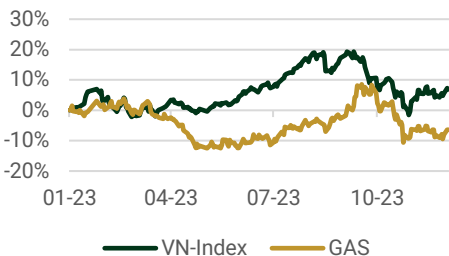
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

PetroVietnam	95.8%
Khác	4.2%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	5,283
BVPS (VND)	26,768
Nợ/VCSH (%)	10%
ROA (%)	14.3%
ROE (%)	20.1%
P/E	15.0
P/B	3.0
Tỷ suất cổ tức (%)	4.6%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS) là nhà cung cấp khí khô duy nhất tại Việt Nam, và chiếm phần lớn doanh số bán LPG cũng như Condensate tại thị trường trong nước. Công ty giữ vị thế độc quyền tại thị trường Việt Nam với hệ thống cơ sở hạ tầng khí hoàn chỉnh, bao gồm hệ thống thu gom khí tại nguồn, đường ống phân phối và vận chuyển, hệ thống lưu trữ và nhà máy xử lý khí,...

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thiện Nhân
nhannnguyen@phs.vn

Lợi ích từ khủng hoảng năng lượng đã qua đi

- Trong 9T2023, Doanh thu thuần và LNST giảm đáng kể lần lượt là 17% YoY và 23% YoY, chủ yếu là do giá bán khí giảm trong khi sản lượng tiêu thụ đi ngang.
- Công ty đang đẩy mạnh nhập khẩu và phân phối LNG để đáp ứng nhu cầu khí đốt trong nước ngày càng tăng, đặc biệt là cho điện khí. GAS cũng tham gia vào các dự án ngoài khơi quan trọng như Lô B – Ô Môn, hứa hẹn đảm bảo tăng trưởng dài hạn sau khi hoàn thành vào năm 2026.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá 14%.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của công ty sẽ tăng nhẹ lên 101.9 nghìn tỷ đồng (+1.2% YoY) trong năm 2023 và giảm nhẹ vào năm 2024 (đạt 94.9 nghìn tỷ đồng, -6.8% YoY) khi khủng hoảng năng lượng do chiến tranh Ukraine qua đi. Tuy nhiên, LNST có thể giảm mạnh xuống 13.3 nghìn tỷ đồng (-10.5% YoY) trong năm 2023 và xuống còn 12.2 nghìn tỷ đồng (-8.4% YoY) năm 2024. Hiệu quả hoạt động sẽ giảm dần khi giá bán khí khô giảm đáng kể theo xu hướng giảm của giá FO (Fuel Oil hay dầu Mazut) trong suốt năm 2023 và 2024, trong khi nguồn khí đầu vào từ các mỏ khí giá rẻ (như bể Nam Côn Sơn) đang cạn kiệt nhanh chóng. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp sẽ giảm dần xuống chỉ còn 20.6% và 19.2%, lần lượt trong các năm 2023 và 2024.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Giá khí vẫn có thể duy trì ở mức tốt và sản lượng sẽ tiếp tục đà tăng khi nhiệt điện lấy lại ưu thế so với thủy điện vào năm 2023. (2) GAS đang phát triển cơ sở hạ tầng nhập khẩu và phân phối LNG để đáp ứng nhu cầu trong nước ngày càng tăng, đặc biệt là đối với nhiệt điện khí. Tổ hợp LNG đầu tiên, LNG Thị Vải, đã hoạt động và dự kiến sẽ tạo ra 800 tỷ đồng Doanh thu thuần từ 100 triệu mét khối LNG bán ra trong năm nay. (3) Ngoài ra, GAS cũng đang tham gia vào nhiều dự án ngoài khơi quan trọng, đặc biệt là Lô B – Ô Môn, dự án này hứa hẹn sẽ mang lại cho công ty sự tăng trưởng lớn về sản lượng và thu nhập sau khi hoàn thành vào năm 2026F, từ đó củng cố tăng trưởng dài hạn cho công ty.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 87,300 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 14%. Định giá này không bao gồm các dự án Cá Voi Xanh và LNG Sơn Mỹ GĐ2 do sự không chắc chắn, điều kiện không thuận lợi và thiếu thông tin cần thiết trong giai đoạn định giá.

Rủi ro: (1) Sự thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ; (2) Rủi ro suy thoái kinh tế ngày càng rõ nét; (3) Rủi ro địa chính trị

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tiêu thụ Khí khô (triệu m ³)	8,690	7,153	7,900	8,259	8,574
Tiêu thụ LPG (nghìn tấn)	1,962	1,982	2,041	2,572	2,186
Doanh thu thuần (tỷ VND)	64,135	78,992	100,724	101,898	94,945
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	11,406	13,986	21,315	20,038	18,234
LNST (tỷ VND)	7,972	8,852	15,066	13,480	12,352
Biên LN ròng (%)	12.4%	11.2%	15.0%	13.2%	13.0%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	25,863	27,270	31,962	29,401	31,201
Cổ tức (VND)	3,500	3,000	3,000	3,600	3,400